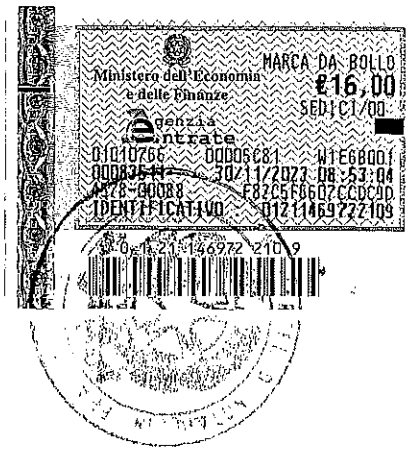


**Deloitte.**



Valutazione della partecipazione detenuta da Unieco Soc. Coop. In L.C.A in  
Sansedoni Siena S.p.A. nell'ambito della procedura di liquidazione coatta  
amministrativa di Unieco Soc. Coop., (di seguito il "Cliente"),  
giusto decreto MISE n. 161/2017

29 gennaio 2024

Deloitte Financial Advisory S.r.l. S.B.

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "UNIECO SOC. COOP." and "SANSEDONI SIENA" around a central emblem.



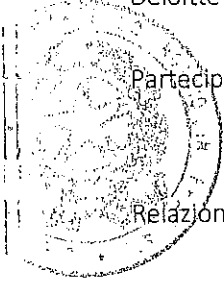
A handwritten signature in black ink, appearing to read "Piero Belli".

INDICE

GLOSSARIO .....	3
PREMESSA .....	4
<b>1 OGGETTO, DOCUMENTAZIONE E FINALITA' DELL'INCARICO .....</b>	<b>5</b>
1.1 Descrizione della Società .....	5
1.2 Oggetto e finalità dell'incarico .....	5
1.3 Limiti dell'incarico .....	6
1.4 Data di riferimento .....	7
1.5 Documentazione utilizzata .....	7
<b>2 LA PARTECIPAZIONE OGGETTO DI VALUTAZIONE .....</b>	<b>7</b>
2.1 Descrizione della Società oggetto di valutazione .....	7
2.2 Dati economico-patrimoniali alla Data di Valutazione .....	8
<b>3 SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE .....</b>	<b>12</b>
3.1 Principi di riferimento per la valutazione .....	12
3.2 Scelta della metodologia di valutazione .....	13
3.3 Metodo Patrimoniale Semplice .....	14
<b>4 STIMA DEL VALORE DELLA PARTECIPAZIONE .....</b>	<b>15</b>
4.1 L'applicazione del Metodo Patrimoniale Semplice .....	15
4.2 Identificazione delle componenti patrimoniali oggetto di Valutazione .....	15
4.3 Stima del valore delle Rimanenze .....	17
4.3.1 Stima del valore dei Terreni e Fabbricati .....	17
4.3.2 Stima del valore della partecipazione in Solvere S.r.l. ....	21
4.3.3 Stima del valore della partecipazione in Interporto Padova S.p.A. ....	22
4.4 Stima del valore della Società – Metodo Patrimoniale Semplice .....	23
<b>5 CONCLUSIONI .....</b>	<b>25</b>
5.1 Valore della Partecipazione .....	25

GLOSSARIO

Unieco o Cliente	<i>Unieco Soc. Coop. In L.C.A.</i>
Sansedoni Siena o Società	<i>Sansedoni Siena S.p.A.</i>
Solvere	<i>Solvere S.r.l.</i>
Interporto Padova	<i>Interporto Padova S.p.A.</i>
Sansedoni Agency	<i>Sansedoni Agency S.r.l.</i>
Data di Riferimento o Data di Valutazione	<i>31 dicembre 2022</i>
Deloitte	<i>Deloitte Financial Advisory S.r.l. S.B.</i>
Partecipazione	<i>Partecipazione di 0,56% in Sansedoni Siena S.p.A. detenuta da Unieco</i>
Relazione o Perizia	<i>Relazione giurata di stima, ovvero il presente documento</i>

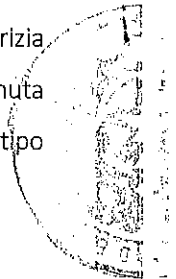


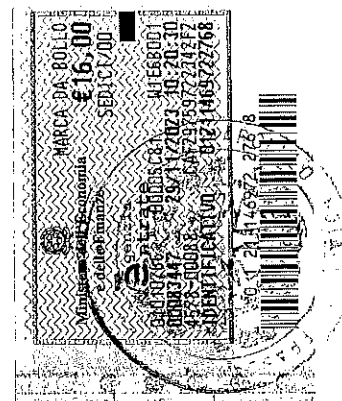
At the bottom of the page, there are two circular stamps and two handwritten signatures. The first stamp is on the left, partially overlapping the signature. The second stamp is on the right, also partially overlapping a signature. The signatures are written in black ink.

## PREMESSA

Unieco Soc. Coop. In L.C.A. (di seguito "Unieco" o "Cliente"), società con sede in Via Meuccio Ruini, 10, 42124 Reggio Emilia, iscritta all'albo delle cooperative di Reggio Emilia al n. A107091, REA di Reggio Emilia 4108, Partita IVA n. 000301010351, avente capitale sociale pari a € 15.461.012 i.v., è soggetta ad una procedura di liquidazione coatta amministrativa, giusto decreto MISE n. 161/2017.

In tale contesto, il Commissario Liquidatore ha richiesto a Deloitte Financial Advisory S.r.l. S.B. (di seguito "Deloitte"), nella persona dell'Ing. Marco Vulpiani (di seguito "Perito"), nato a Roma il 27 aprile 1966, Codice Fiscale VLPMRC66D27H501J, iscritto all'Ordine degli Ingegneri n. A24032, all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma al n. AA\_012565, al Registro dei Revisori Legali del Ministero dell'Economia e delle Finanze con il n. 180881 e socio della società Deloitte, in qualità di esperto indipendente, la redazione della perizia giurata di stima del valore economico (di seguito "Relazione" o "Perizia") della partecipazione di 0,56% detenuta da Unieco in Sansedoni Siena S.p.A. (di seguito "Sansedoni Siena" o "la Società"), società di scopo di tipo istituzionale, alla data del 31 dicembre 2022 (di seguito "Data di Riferimento" o "Data di Valutazione").





## 1 OGGETTO, DOCUMENTAZIONE E FINALITA' DELL'INCARICO

### 1.1 Descrizione della Società

Sansedoni Siena S.p.A. è una società partecipata da Unieco, le cui principali attività sono relative alla compravendita e locazione di immobili di proprietà, alla fornitura di servizi immobiliari di asset e property management e alla gestione tecnica e amministrativa di portafogli immobiliari. La Società, in data 26 giugno 2019, ha depositato presso il Tribunale di Siena una domanda di concordato preventivo con continuità aziendale finalizzata all'esdebitazione integrale ed immediata di Sansedoni Siena ed alla preservazione della sua continuità operativa.

### 1.2 Oggetto e finalità dell'incarico

Nell'ambito della procedura di liquidazione coatta amministrativa, è stata richiesta dal Commissario Liquidatore al Perito, in qualità di esperto indipendente, la redazione di una perizia giurata di stima del valore economico di Sansedoni Siena S.p.A..

In virtù delle esigenze cautelative del presente lavoro, i risultati di seguito indicati non possono essere assunti per finalità diverse da quelle previste dal presente incarico.

Il lavoro è stato svolto attraverso i seguenti passaggi logici:

- analisi del contesto e delle caratteristiche della Partecipazione;
- analisi e discussione con il management di Sansedoni Siena e di Unieco circa le caratteristiche ed i dettagli della Società;
- definizione della configurazione di valore e scelta del metodo/dei metodi di valutazione con conseguente impostazione del modello valutativo;
- stima del valore economico della Partecipazione.

### 1.3 Limiti dell'incarico

L'incarico è stato svolto e le conclusioni sono state portate a termine sulla base delle assunzioni e delle informazioni evidenziate nelle pagine seguenti e considerate valide alla data della presente Relazione. Eventi successivi potrebbero avere un significativo impatto sulla valutazione. L'oggetto dell'incarico non prevede aggiornamenti o modifiche del lavoro a tale proposito.

Il lavoro si fonda esclusivamente su informazioni non prodotte e/o verificate autonomamente ed in modo indipendente. La stima, pertanto, è stata effettuata assumendo la correttezza, la completezza e la veridicità dei dati e delle informazioni forniteci dal management di Sansedoni Siena e di Unieco. In particolare, non sono state svolte procedure autonome di revisione contabile sui dati forniti, né verifiche o accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività potenziali di natura fiscale, contrattuale, previdenziale, ambientale o legate a rischi di qualsiasi tipologia che non siano stati portati a nostra conoscenza.

Qualora le informazioni risultassero diverse o non conformi, la stima effettuata nella presente Relazione potrebbe differire sostanzialmente, sia con riguardo ai metodi utilizzabili che ai risultati della loro applicazione.

Nel paragrafo che segue, pertanto, sono analiticamente descritte le informazioni e le fonti utilizzate ai fini della valutazione, intendendosi che qualora esse dovessero risultare anche solo parzialmente non affidabili, le cause e le conseguenze non potranno in alcun modo essere ascrivibili a Deloitte.

Con particolare riferimento alle informazioni relative agli asset detenuti da Sansedoni Siena, fornite dal management, Deloitte ha assunto che le stesse siano congrue e ragionevoli e che siano state preparate sulla base di presupposti che riflettono, alla data odierna, i migliori giudizi disponibili riguardo il business. Le informazioni utilizzate nel presente documento, quindi, sono state formulate alla luce degli elementi forniti dal management di Sansedoni Siena. Esse non tengono conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibili (quali per esempio nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale, etc.). Il presente documento, pertanto, si basa necessariamente sulle attuali condizioni economiche e monetarie di mercato e sulle informazioni che sono state messe a disposizione fino alla data odierna. Nulla di quanto esposto nella Perizia può essere interpretato come garanzia o opinione circa il futuro andamento della Società.

Infine, le conclusioni alle quali si è prevenuti nella presente Perizia sono basate sul complesso delle valutazioni in essa contenute. Nessuna parte della Perizia può essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza e/o per scopi differenti rispetto a quelli espressamente specificati.

## 1.4 Data di riferimento

La Data di Riferimento della valutazione della Partecipazione è il 31 dicembre 2022.

Nel periodo intercorso fra la Data di Riferimento e la data della presente Relazione, si è venuti a conoscenza della vendita e della sigla di contratti preliminari di vendita in relazione ad asset detenuti dalla Società. Tali eventi sono stati presi in considerazione e riflessi all'interno della perizia di valutazione.

## 1.5 Documentazione utilizzata

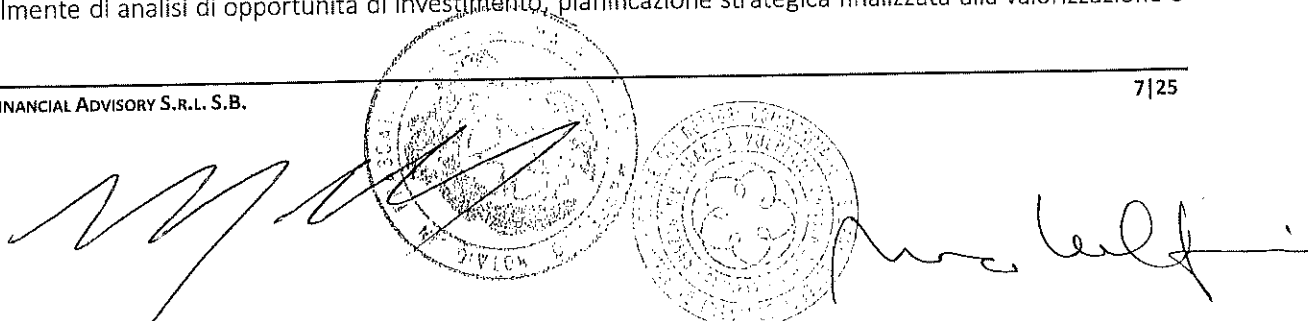
Le analisi, le considerazioni e le conclusioni riportate nel presente documento sono basate sulla seguente documentazione fornita dal management di Sansedoni Siena e di Unieco:

- Documentazione economico-finanziaria relativa ai bilanci per gli anni 2021 e 2022 della società Sansedoni Siena S.p.A.;
- Documentazione economico-finanziaria relativa ai bilanci per gli anni 2021 e 2022 delle società Interporto Padova S.p.A. e SolveRe S.r.l.;
- Dettagli relativi ai terreni e fabbricati detenuti da Sansedoni Siena S.p.A.;
- Dettaglio relativo alle broker opinion afferenti alle valutazioni dei terreni e fabbricati iscritti a bilancio al 31.12.2022;
- Documentazione relativa alle immobilizzazioni finanziarie della Società al 31.12.2022;
- Dettaglio della composizione del Fondo Rischi al 31.12.2022;
- Documentazione relativa al fondo svalutazione crediti al 31.12.2022.

## 2 LA PARTECIPAZIONE OGGETTO DI VALUTAZIONE

### 2.1 Descrizione della Società oggetto di valutazione

Sansedoni Siena S.p.A. è una società partecipata da Unieco, le cui principali attività sono rappresentate dalla compravendita e locazione di immobili di proprietà, dalla fornitura di servizi immobiliari di asset e property management e dalla gestione tecnica e amministrativa di portafogli immobiliari. In particolare, la Società si occupa principalmente di analisi di opportunità di investimento, pianificazione strategica finalizzata alla valorizzazione e



alla redditività dei patrimoni immobiliari. Sansedoni Siena possiede a sua volta quote partecipative in 4 società di seguito riportate:

1. Sansedoni Agency S.r.l. (100%), società che si occupa di servizi di intermediazione immobiliare offre servizi di tipo amministrativo e contabile alla controllata Sansedoni Siena;
2. PropCo S.r.l. (0,03%), società beneficiaria dell'operazione straordinaria di scissione parziale proporzionale del ramo d'azienda di Sansedoni Siena ed elemento essenziale e funzionale all'esecuzione della proposta concordataria omologata riservato ai creditori ipotecari.
3. SolveRe S.r.l. (100%), società che svolge principalmente attività di restructuring advisory in società di gestione e compravendita di immobili in liquidazione;
4. Interporto Padova S.p.A. (0,8%), attiva nella gestione di un centro smistamento merci, nella logistica integrata e nel deposito, magazzinaggio, smistamento e autotrasporto di merci per conto terzi.

Per le società partecipate SolveRe ed Interporto Padova, è stato svolto un esercizio valutativo al 31 dicembre 2022, del quale si riporta evidenza nei paragrafi successivi.

## 2.2 Dati economico-patrimoniali alla Data di Valutazione

La situazione economico-patrimoniale alla Data di Valutazione della società Sansedoni Siena è riassunta nelle tabelle di seguito riportate.

### Situazione Economica

Si riporta di seguito il Conto Economico della Società al 31 dicembre 2022.



Conto economico Eur/'000	31.12.2022
Ricavi operativi	6.372
Altri ricavi	2.260
Variazione rimanenze prodotti finiti	(4.360)
<b>Ricavi complessivi</b>	<b>4.271</b>
Costo del personale	(1.210)
Costi per servizi	(593)
Costo per godimento beni di terzi	(145)
Oneri diversi di gestione	(242)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(2.190)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2.082</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(1.543)
<b>EBIT</b>	<b>538</b>
Proventi e oneri finanziari	7
<b>EBT</b>	<b>545</b>
Imposte	2.234
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>2.779</b>

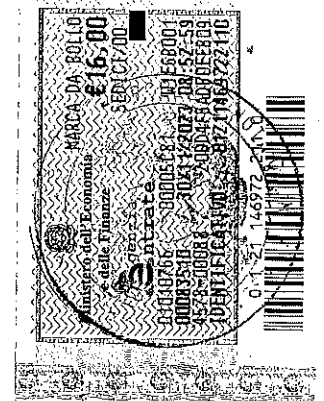


Tabella 1: Conto Economico di Sansedoni Siena al 31 dicembre 2022 (dati in Eur/'000<sup>1</sup>).

Dall'analisi del conto economico della Società è emerso che:

- I ricavi sono risultati pari a 4.271 Eur/'000 e sono costituiti da:
  - Ricavi da vendita immobili per 4.108 Eur/'000, ai quali corrisponde una variazione delle rimanenze pari a (4.360) Eur/'000;
  - Ricavi da servizi pari a 2.092 Eur/'000 relativi ai corrispettivi maturati verso la controllata Propco S.r.l. a fronte dell'erogazione di servizi di asset e property management e servicing amministrativo;
  - Ricavi da locazione per 172 Eur/'000 afferenti agli affitti provenienti dagli immobili ad uso direzionale e commerciale;
  - Altri ricavi e proventi per complessivi 2.260 Eur/'000, caratterizzati da proventi straordinari (2.081 Eur/'000) inerenti alla liberazione a conto economico degli accontamenti stanziati negli esercizi precedenti a rettifica del credito vantato verso la società IFIB S.r.l., a seguito dell'accollo del debito da parte della controllata Sviluppo e Interventi Immobiliari S.r.l. in liquidazione.

<sup>1</sup> Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

- le principali componenti di costo sono rappresentate dal costo del personale e dai costi per servizi, rispettivamente pari a (1.210) Eur/'000 e (593 Eur/'000);
- Nel corso dell'esercizio 2022, la Società ha provveduto all'integrale svalutazione dei crediti finanziari verso Sviluppo E Interventi Immobiliari in liquidazione S.r.l. per complessivi (1.402) Eur/'000.

### Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2022.

Stato Patrimoniale Eur/'000	31.12.2022
Immobilizzazioni immateriali	5
Immobilizzazioni materiali	3
Immobilizzazioni finanziarie	20
Sansedoni Agency S.r.l.	10
PropCo S.r.l.	10
<b>Attivo Fisso</b>	<b>28</b>
Rimanenze	4.401
<u>Terreni e Fabbricati</u>	<u>4.057</u>
di cui Portafoglio residuo	2.453
di cui Venduti successivamente al 31.12.22	1.459
di cui con Preliminare di vendita	145
<u>Partecipazioni</u>	<u>344</u>
Interporto Padova S.p.A.	180
SolveRe S.r.l.	164
<b>Crediti</b>	<b>3.449</b>
Crediti verso Altri	1.288
Attività per imposte anticipate	1.178
Crediti verso Clienti	668
Crediti tributari	268
Crediti verso imprese collegate	47
<b>Ratei e risconti</b>	<b>5</b>
<b>Debiti</b>	<b>(480)</b>
Altri Debiti	(154)
Debiti verso Fornitori	(126)
Acconti	(70)
Debiti tributari	(61)
Debiti verso istituti previdenziali	(52)
Debiti verso imprese collegate	(16)
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>7.374</b>
TFR	(201)
<u>Fondi rischi ed oneri</u>	<u>(2.389)</u>
<u>Fondi</u>	<u>(2.590)</u>
<b>CIN</b>	<b>4.812</b>
Debiti verso banche	-
<u>(Cassa)</u>	<u>(8.472)</u>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(8.472)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>13.284</b>

Tabella 2: Stato Patrimoniale riclassificato di Sansedoni Siena al 31 dicembre 2022 (dati in Eur/'000<sup>2</sup>)

<sup>2</sup> Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

Dall'analisi dello stato patrimoniale della società al 31 dicembre 2022 è emerso che:

- L'Attivo Fisso risulta essere composto da:
  - Immobilizzazioni immateriali per un importo pari a 5 Eur/'000 riferite principalmente a software;
  - Immobilizzazioni materiali per circa 3 Eur/'000 relative a macchine d'ufficio, impianti e mobili;
  - Immobilizzazioni finanziarie per 20 Eur/'000, così suddivise:
    1. 10 Eur/'000 relativi alla quota di partecipazione in Sansedoni Agency S.r.l.;
    2. 10 Eur/'000 afferenti alla quota di partecipazione in PropCo S.r.l.
- Il Capitale circolante netto risulta essere composto da:
  - Rimanenze per un totale di 4.401 Eur/'000, afferenti a:
    1. 4.057 Eur/'000 di Terreni e Fabbricati;
    2. 344 Eur/'000 di Partecipazioni nelle sussidiarie SolveRe S.r.l. (164 Eur/'000) ed Interporto Padova S.p.A. (180 Eur/'000).
  - Crediti per un totale di 3.449 Eur/'000 di cui:
    1. 1.288 Eur/'000 di crediti verso altri, di cui 908 Eur/'000 relativi a crediti da provento di consolidamento fiscale.
    2. 1.178 Eur/'000 di attività per imposte anticipate, relative alle perdite pregresse, adeguate al 31 dicembre 2022;
    3. 668 Eur/'000 di crediti commerciali, di cui 543 Eur/'000 di crediti vantati verso la società PropCo S.r.l. per i servizi prestati nel IV trimestre 2022 a seguito del contratto di servizi immobiliari.
    4. 268 Eur/'00 di crediti tributari, principalmente costituiti da un credito d'imposta relativo al Decreto Sostegni – bis, noto anche come "Super ACE".
    5. 47 Eur/'000 di crediti verso collegate;
  - Ratei e risconti attivi per un totale di 13 Eur/'000 includono esclusivamente risconti attivi principalmente per premi assicurativi e costi anticipati per l'utilizzo di licenze;
  - Ratei e risconti passivi per un totale di 8 Eur/'000 si riferiscono a ratei passivi per canoni di locazione;
  - Altri debiti per 154 Eur/'000, principalmente relativi a debiti verso il personale e organi societari;
  - Debiti verso fornitori per 126 Eur/'000;



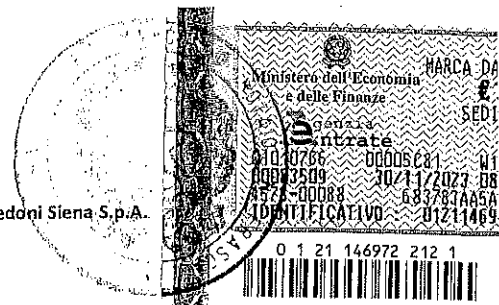
- Acconti per 70 Eur/000 ricevuti da clienti al momento della sottoscrizione dei preliminari di vendita. In particolare, essi si riferiscono alle caparre incassate per la compravendita di un fabbricato in via Montanini, Siena, e di una porzione di un'area edificabile a Mantova;
  - Debiti tributari per 61 Eur/000 afferenti a ritenute acconto IRPEF, debiti iva e altre imposte;
  - Debiti previdenziali per 52 Eur/000;
  - Debiti verso imprese controllate per 16 Eur/000, di cui 14 Eur/000 nei confronti di Sansedoni Agency e 2 Eur/000 verso Sviluppo E Interventi Immobiliari S.r.l. in liquidazione.
- Il Capitale investito netto ammonta a 7.374 Eur/000.
  - La Posizione Finanziaria Netta, per un importo pari a (8.472) Eur/000, è composta esclusivamente da disponibilità liquide pari a 8.472 Eur/000.
  - Il Patrimonio netto risulta pari a 13.284 Eur/000.

### 3 SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE

#### 3.1 Principi di riferimento per la valutazione

Riteniamo che, alla luce degli obiettivi dell'incarico, la definizione di valore più appropriata possa essere il *Fair Market Value*, ossia il valore al quale un bene potrebbe essere trasferito tra un acquirente e un venditore disponibili e non obbligati ad acquistare o a vendere, e quando entrambe le parti possiedono una conoscenza ragionevole dell'oggetto di interesse e del mercato di riferimento. Tale valore può assumere un significato distinto dal concetto di "prezzo", il quale viene determinato anche sulla base di aspetti contingenti e soggettivi o alternativamente il valore di liquidazione, che può differire dal valore di mercato in relazione a:

- la natura dell'attività. Quanto più l'attività è specifica (nel senso di poter essere destinata ad un uso molto specializzato) minore è il numero dei potenziali acquirenti e di conseguenza maggiore deve essere lo sconto per attirare l'interesse dei pochi investitori;
- la presenza di asimmetrie informative fra venditore e potenziali acquirenti. Nei casi di vendite realizzate rapidamente, per le quali non ci sia stato il tempo di un'adeguata pubblicità, o viceversa la possibilità di un'adeguata due diligence da parte dei potenziali acquirenti, o ancora l'assenza di garanzie da parte del venditore sullo stato dell'attività, è inevitabile dover riconoscere uno sconto a fronte dei rischi che si accolla l'acquirente.



Il processo valutativo seguito fornisce un valore di riferimento teorico della Partecipazione oggetto di valutazione. La presente valutazione può essere influenzata da considerazioni soggettive limitatamente alla scelta di alcuni parametri tecnici, e comunque ispirata al principio della prudenza, mentre non sono stati presi in considerazione gli effetti delle eventuali sinergie derivanti da future operazioni della Società.

Va rilevato che fattori di carattere strategico o negoziale difficilmente possono, per loro natura, essere quantificati tecnicamente in un procedimento di valutazione professionale d'azienda.

### 3.2 Scelta della metodologia di valutazione

Con riferimento alle finalità della valutazione, è necessario premettere che i metodi di valutazione sviluppati dalla dottrina e dalla prassi professionale devono essere intesi quali strumenti analitici volti a individuare, per ogni specifica situazione, gli elementi razionali di valutazione utilizzabili e, quindi, il valore aziendale e/o il valore di un'attività loro connessa. Ogni metodologia meglio si adatta alla valutazione di una o di alcune specifiche fattispecie, mentre può non fornire un valido apprezzamento di aziende o asset con una struttura economico-finanziaria diversa o con attività caratteristiche differenti.

La scelta dei criteri di valutazione più appropriati per giungere alla stima del valore d'azienda o di attività e passività specifiche è fondata sulla considerazione che gli elementi di valutazione disponibili, siano essi di natura quantitativa o qualitativa, debbano essere scelti in funzione delle specifiche caratteristiche dell'impresa e del suo livello di operatività.

Per la selezione dei metodi di valutazione si è fatto ricorso ad un'analisi allargata delle metodologie potenzialmente utilizzabili in questo contesto. Dall'elenco generale di seguito esposto si è poi proceduto ad individuare quello ritenuto più adeguato nel caso in esame.

Al fine della determinazione del valore, nelle diverse configurazioni possibili, possono essere utilizzate una o più metodiche di valutazione. Queste ultime individuano le differenti visioni di carattere generale che possono essere assunte per la determinazione del valore e nell'ambito delle quali possono essere classificati i principali criteri di stima.

Le tre principali metodiche nell'ambito delle quali possono essere classificati i criteri di valutazione utilizzati nella prassi professionale sono le seguenti:

- i) metodo di mercato (*market approach*): fornisce un'indicazione di valore attraverso la comparazione dell'attività oggetto di valutazione con attività simili o identiche con riferimento alle quali siano disponibili indicazioni significative di prezzi recenti;
- ii) metodo dei flussi di risultati attesi (*income approach*): fornisce un'indicazione del valore basata sulla capacità di una attività reale o finanziaria di generare flussi di risultati nel futuro. Questi ultimi possono essere configurati con differenti criteri;
- iii) metodo del costo (*cost approach*): fornisce indicazioni in ordine all'onere che dovrebbe essere sostenuto per sostituire o rimpiazzare l'attività oggetto di valutazione con una di utilità equivalente. Tale informazione può risultare rilevante anche in presenza di indicazioni di valore desumibili dalla metodica del mercato (*market approach*) e dalla metodica dei risultati attesi (*income approach*).

Sulla base delle caratteristiche dell'attività oggetto di valutazione, nonché delle informazioni disponibili, è stato scelto come metodo valutativo il *Metodo Patrimoniale Semplice*, il quale permette di valorizzare la consistenza patrimoniale della Società.

Con riferimento ad eventuali altri metodi di valutazione applicabili, sono state effettuate le seguenti considerazioni che hanno portato alla loro esclusione:

- i metodi dei multipli di borsa e delle transazioni comparabili: tale metodologia presenta delle limitazioni alla luce delle peculiarità della Società, nonché degli asset in portafoglio alla Data di Valutazione, rendendo il metodo in questione poco accurato nella sua applicazione all'asset oggetto di analisi;
- i metodi finanziari sono stati esclusi in ragione della mancanza di un piano prospettico della Società.
- il Metodo Patrimoniale complesso è stato escluso in quanto non sono stati identificati *asset* immateriali specifici (e.g. marchio, know-how) da valutare a valori correnti.

### 3.3 Metodo Patrimoniale Semplice

Di seguito si presenta la metodologia principale utilizzata per la stima del valore della società. In tale ambito si evidenzia che, come riportato in letteratura, i metodi patrimoniali ed in particolare il Metodo Patrimoniale Semplice risulta idoneo a rappresentare il *Fair Value* derivante dalla consistenza patrimoniale della Società alla Data di Valutazione, valorizzando i diversi asset. Il metodo Patrimoniale fornisce il valore di un'azienda come differenza tra il valore corrente delle attività e delle passività. Il valore contabile del patrimonio netto viene dunque ricavato rettificando i valori contabili delle attività e delle passività al fine di esprimere i valori correnti, riflettendo

i principi contabili di riferimento e, ove opportuno, tenendo in considerazione gli effetti fiscali sui plus/minusvalori emergenti.

L'espressione matematica di base del metodo è la seguente:

$$W = C + [(P1+P2+...+Pn) - (M1+M2+...+Mn)]*(1-t)$$

dove:

- W= Equity Value
- C = Patrimonio netto contabile alla data di valutazione
- P/M =Plusvalenze / Minusvalenze
- t = Aliquota fiscale, dove applicabile.

Nella valutazione della Società, gli aggiustamenti di valore sono stati identificati tramite valutazioni specifiche degli asset di maggior rilevanza.

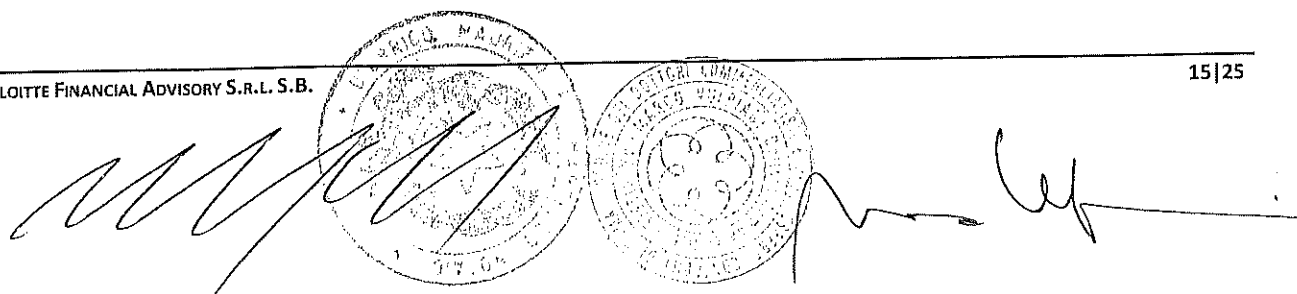
#### 4 STIMA DEL VALORE DELLA PARTECIPAZIONE

##### 4.1 L'applicazione del Metodo Patrimoniale Semplice

Come descritto, ai fini valutativi, è stato adottato, con lo scopo di determinare il valore economico della Partecipazione, il Metodo Patrimoniale Semplice, il quale permette di valorizzare i singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale della società oggetto di stima. Pertanto, di seguito è riportata un'analisi della valutazione delle voci principali dello stato patrimoniale della Società e le risultanze riflesse all'interno della valutazione con il Metodo Patrimoniale Semplice.

##### 4.2 Identificazione delle componenti patrimoniali oggetto di Valutazione

Le principali voci patrimoniali della società alla Data di Valutazione sono le seguenti:

The bottom of the page features two circular official seals. The seal on the left is for Unieco Soc. Coop. in L.C.A., with the name 'UNIECO SOC. COOP. IN L.C.A.' and the date '17.06.2017'. The seal on the right is for Deloitte Financial Advisory S.R.L. S.B., with the name 'DELOITTE FINANCIAL ADVISORY S.R.L. S.B.' and the date '17.06.2017'. Overlaid on these seals and extending across the page are several handwritten signatures in black ink.

- Immobilizzazioni materiali: in relazione alle partecipazioni di Sansedoni Siena S.p.A. in Sansedoni Agency S.r.l. (100%) e PropCo S.r.l. (0,03%) iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie, il valore contabile è stato ritenuto rappresentativo del *Fair Value*.
- Rimanenze: esse si compongono dei terreni e fabbricati e delle partecipazioni detenute dalla Società e destinate alla vendita come segue:

➤ Le rimanenze relative a Terreni e Fabbricati sono state suddivise in tre principali cluster:

1. Asset venduti successivamente al 31.12.2022: i Terreni e fabbricati venduti successivamente alla chiusura del bilancio 2022, per i quali il prezzo di vendita è stato ritenuto rappresentativo del *Fair Value*;
2. Asset con preliminare di vendita: la voce ricomprende un unico immobile per il quale è prevista la vendita e per cui il prezzo previsto dal contratto preliminare è stato considerato rappresentativo del *Fair Value*;
3. Portafoglio residuo: afferisce a terreni e fabbricati per i quali, alla data di redazione della presente Relazione, non è presente un contratto di vendita o un contratto preliminare di vendita. Per tali asset, il *Fair Value* è stato stimato sulla base delle più recenti broker opinion a disposizione.

Nel paragrafo 4.3.1 si illustrano maggiori dettagli in merito alla valutazione dei terreni e fabbricati iscritti nelle rimanenze;

➤ Le partecipazioni di Sansedoni Siena iscritte all'interno dell'attivo circolante sono state riespresse al *Fair Value*, come di seguito descritto:

1. Solvere S.r.l.: il valore della partecipazione in Solvere è stato stimato tramite l'applicazione del metodo patrimoniale semplice, riesprimendo a valori correnti le attività e passività della società partecipata;
2. Interporto Padova S.p.A.: ai fini della valutazione della partecipazione in Interporto Padova, è stato predisposto un esercizio valutativo tramite il metodo dei Multipli di Transazioni comparabili.

Nel paragrafo 4.3.2 e 4.3.3 si illustrano maggiori dettagli in merito alla rivalutazione rispettivamente delle partecipazioni in Solvere S.r.l. ed Interporto Padova S.p.A.;

- Crediti verso clienti: i crediti verso clienti risultano iscritti al netto del fondo svalutazione crediti stimato puntualmente sulla base dell'effettiva recuperabilità in relazione alla singola controparte, adeguato al 31 dicembre 2022. Per tale ragione, il valore contabile è stato ritenuto rappresentativo del *Fair Value*.



- Attività per imposte anticipate: le perdite fiscali riportabili risultano essere state adeguate sulla base dell'effettiva recuperabilità al 31 dicembre 2022. Pertanto, il valore contabile è stato ritenuto rappresentativo del *Fair Value*.

### 4.3 Stima del valore delle Rimanenze

#### 4.3.1 Stima del valore dei Terreni e Fabbricati

I terreni e fabbricati detenuti da Sansedoni Siena S.p.A. e iscritti al 31.12.2022 nell'attivo circolante sono stati valorizzati come sopra descritto sulla base del cluster di appartenenza relativo al loro avanzamento nel processo di vendita. Di seguito si riportano i valori identificati per le tre categorie di asset, sulla base di quanto fornito dal management della Società:

- Asset venduti successivamente al 31 dicembre 2022: Per tali asset, il prezzo di vendita è stato ritenuto rappresentativo del *Fair Value*. Il valore complessivo dei terreni e fabbricati rientranti nel cluster è pari a 1.925 Eur/000. Di seguito si presenta il dettaglio:

Asset Code	Unit Code	Provincia	Città/Comune	Indirizzo/Località	Categoria	Superf. Forz. Est.	SSR	Stato/Caratter.	30/11/22	Prezzo di vendita (Eur/000)	Data di vendita	
MN	MN1	Mantova	Mantova	loc. Borgo Chiesa Nuova	Sem. Irr.	45	130	5.058	Libero	103	126	12/01/2023
MN	MN2	Mantova	Mantova	loc. Borgo Chiesa Nuova	Sem. Irr.	45	131	246	Libero	5	5	12/01/2023
MN	MN3	Mantova	Mantova	loc. Borgo Chiesa Nuova	Sem. Irr.	45	132	134	Libero	3	3	12/01/2023
MN	MN4	Mantova	Mantova	loc. Borgo Chiesa Nuova	Sem. Irr.	45	134	5.792	Libero	117	143	12/01/2023
MN	MN5	Mantova	Mantova	loc. Borgo Chiesa Nuova	Sem. Irr.	45	135	261	Libero	5	5	12/01/2023
MN	MN6	Mantova	Mantova	loc. Borgo Chiesa Nuova	Sem. Irr.	45	136	143	Libero	3	4	12/01/2023
MN	MN25	Mantova	Mantova	loc. Borgo Chiesa Nuova	Sem. Irr.	45	154	5.932	Libero	129	147	12/01/2023
MN	MN27	Mantova	Mantova	loc. Borgo Chiesa Nuova	Sem. Irr.	45	156	14.682	Libero	295	362	12/01/2023
MN	MN28	Mantova	Mantova	loc. Borgo Chiesa Nuova	Sem. Irr.	45	158	11.080	Libero	224	274	12/01/2023
MN	MN29	Mantova	Mantova	loc. Borgo Chiesa Nuova	Sem. Irr.	45	161	1.183	Libero	24	29	12/01/2023
SI	SI51	Siena	Siena	Via Del Montarini, 76/82	C1	132	12	47	Libero	256	480	28/02/2023
SI	SI9	Siena	Siena	Via Dei Rossi, 60	A1	132	290	11	Libero	280	315	28/06/2023
PG	PG19	Perugia	Perugia	Via Ulisse Rocchi, 7	C2	401	564	13	Libero	15	21	05/10/2023
PG	PG40	Perugia	Perugia	Via Ulisse Rocchi, 3	C2	401	564	14	Libero	7	9	05/10/2023
<b>Totale</b>									<b>1.459</b>	<b>1.925</b>		

Tabella 3: Valore Asset venduti post 31 dicembre 2022 (dati in Eur/000<sup>3</sup>)

- Asset con preliminare di vendita: la voce comprende un unico immobile per il quale è prevista la vendita e per cui la Società ha già ricevuto dal potenziale acquirente un acconto. In virtù dello stato di avanzamento della vendita dell'asset, il prezzo del contratto preliminare di vendita, pari a 300 Eur/000, è stato considerato rappresentativo del *Fair Value*.

<sup>3</sup> Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

Asset Code	Mp Code	Provincia	C Comune	Indirizzo Asset	Categoria	Foglio	Part.	Sub.	SC#	Stato	Superficie	Prz. 31/12/22	Prezzo di vendita	Data di vendita
SI4	SI43	Siena	Siena	Via Dei Montanini, 20-24	CI	132	09	1	48	libera	145		300	30/11/23

Tabella 4: Valore Asset con preliminare di vendita (dati in Eur/'000<sup>4</sup>)

- Portafoglio residuo: Per i terreni e fabbricati per i quali, alla data di redazione della presente Relazione, non è presente un contratto di vendita o un contratto preliminare di vendita, il *Fair Value* è stato identificato sulla base delle più recenti broker opinion fornite dal management della Società. Il valore complessivo di tali asset risulta pari a 2.430 Eur/'000 come di seguito illustrato:



<sup>4</sup> Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

Relazione di stima ai fini della liquidazione di Unieco Soc. Coop. in L.C.A. - Partecipazione detenuta in Sansedoni Siena S.p.A.

Unit Code	Provincia	Comune	Indirizzo asset	Categoria	Foglio	Part.	Sub.	SCR	Book Value (Eur/000)	Fair Value (Eur/000)
BC34	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	207		890	5	5
BC36	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	216		292	2	2
BC37	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	217		72	0	0
BC38	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	371		448	3	3
BC39	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	373		117	1	1
BC42	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	436		40	0	0
BC69	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	447		672	4	4
BC50	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	467		341	2	2
BC51	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	468		842	5	5
BC56	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	473		23.517	137	137
BC60	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	477		2.160	13	13
BC63	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	480		195	1	1
BC64	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	481		622	4	4
BC65	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	482		5.927	34	34
BC68	Siena	Monteroni d'A.	Via Marco Biagi	Sem.	29	485		20	0	0
PG18	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 16	A10	401	564	112	159	217	220
PG19	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	A10	401	564	113	65	104	120
PG43	Perugia	Perugia	Via U. Rocchi, 11	C2	401	564	11	49	14	10
PG30	Perugia	Perugia	Via Ulisse Rocchi, 9	C1	401	564	12	77	34	55
PG31	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 18	C2	401	564	23	46	21	18
PG37	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 18	C1	401	564	99	199	148	260
PG47	Perugia	Perugia	Via Ulisse Rocchi, 13	C2	401	564	125	21	4	8
PG38	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	116	-	-	-
PG1	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	77	-	-	-
PG2	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	78	-	-	-
PG29	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	79	-	-	-
PG32	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	81	-	-	-
PG33	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	82	-	-	-
PG34	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	85	-	-	-
PG7	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	C1	401	564	100	162	276	155
PG8	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 20	C1	401	564	102	189	134	110
PG35	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	114	-	-	-
PG36	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	115	-	-	-
PG9	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	117	-	-	-
PG10	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	118	-	-	-
PG48	Perugia	Perugia	Via Ulisse Rocchi, 13	C2	401	564	119	3	1	1
PG49	Perugia	Perugia	Via Ulisse Rocchi, 13	C2	401	564	120	2	0	1
PG50	Perugia	Perugia	Via Ulisse Rocchi, 13	C2	401	564	121	2	0	1
PG44	Perugia	Perugia	Via Ulisse Rocchi, 13	C2	401	564	122	2	0	1
PG45	Perugia	Perugia	Via Ulisse Rocchi, 13	C2	401	564	123	5	2	1
PG46	Perugia	Perugia	Via Ulisse Rocchi, 13	C2	401	564	124	8	2	1
PG51	Perugia	Perugia	Via Bartolo, 10	BCNC	401	564	126	-	-	-
SI58	Siena	Siena	Via Dei Montanini, 76-82	A10	132	12	26	136	156	283
SI511	Siena	Siena	Via Dei Montanini, 76-82	C2	132	12	1	41	18	14
SI54	Siena	Siena	Via Dei Montanini, 76-82	C1	132	12	46	137	395	300
SI55	Siena	Siena	Via Dei Montanini, 76-82	C2	132	12	33	8	8	6
SI513	Siena	Siena	Via Dei Montanini, 76-82	C2	132	12	3	190	46	60
SI56	Siena	Siena	Via Dei Montanini, 76-82	A2	132	12	8	201	306	150
SI512	Siena	Siena	Via Dei Montanini, 76-82	D1	132	12	28	24	-	-
SI59	Siena	Siena	Via Dei Montanini, 76-82	A10	132	12	39	200	181	300
SI510	Siena	Siena	Via Dei Montanini, 76-82	A10	132	12	40	13	30	20
SI81	Siena	Siena	Via Dei Rossi, 41	C1	132	87	11	37	80	80
TAV1	Firenze	Tavarnelle	P.zza della Repubblica, 35	A10	30	10	500	150	65	50
N1	Caltanissetta	Niscemi	Contrada ursito	Sem.	3	270		16.500	0	-
CV1	Terni	Calvi dell'Umbria	Loc. Casa Selciata	Sem. Arb.	3	220		3.110	0	-
CV2	Terni	Calvi dell'Umbria	Loc. Casa Selciata	Sem.	12	98		13.990	0	-
CV3	Terni	Calvi dell'Umbria	Loc. Casa Selciata	Pasc. Arb.	12	99		12.280	0	-
CV4	Terni	Calvi dell'Umbria	Loc. Casa Selciata	Sem.	12	100		1.700	0	-
CV5	Terni	Calvi dell'Umbria	Loc. Casa Selciata	Sem.	27	7		16.520	0	-
AG1	Agrigento	Agrigento	Contrada imera	Sem.	125	713		520	0	-
									2.453	2.430

Tabella 5: Valore asset portafoglio residuo (dati in Eur/000<sup>5</sup>)

<sup>5</sup> Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

Per le tre tipologie di asset è stata applicata una sensitivity del +/-10% sul *Fair Value* identificato sulla base delle informazioni fornite dal management della Società, identificando i seguenti valori:

- Asset Portafoglio residuo: Il *Fair Value* identificato è compreso in un range tra 2.187 Eur/000 e 2.674 Eur/000, con valore centrale pari a 2.430 Eur/000.
- Asset Venduti post 31.12.2022: Il *Fair Value* identificato è compreso in un range tra 1.733 Eur/000 e 2.118 Eur/000, con valore centrale pari a 1.925 Eur/000.
- Asset con Preliminare di vendita: Il *Fair Value* identificato è compreso in un range tra 270 Eur/000 e 330 Eur/000, con valore centrale pari a 300 Eur/000.




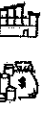
Dati in Eur/000		Sensitivity Analysis +/- 10%			
 <b>Asset Portafoglio residuo</b>	<b>Net Book Value</b> 2.453	<b>Fair Value</b> <i>Rivalutazione/(svalutazione)</i>	Min	Avg	Max
			2.187	2.430	2.674
			(255)	(22)	224
 <b>Asset Venduti post 31.12.2022</b>	<b>Net Book Value</b> 1.509	<b>Fair Value</b> <i>Rivalutazione/(svalutazione)</i>	Min	Avg	Max
			1.733	1.925	2.118
			274	465	659
 <b>Asset con Preliminare di vendita</b>	<b>Net Book Value</b> 145	<b>Fair Value</b> <i>Rivalutazione/(svalutazione)</i>	Min	Avg	Max
			270	300	330
			125	155	185
 <b>Totale Terreni e Fabbricati</b>	<b>Net Book Value</b> 4.057	<b>Fair Value</b> <i>Rivalutazione/(svalutazione)</i>	Min	Avg	Max
			4.190	4.655	5.121
			133	599	1.064

Tabella 6: Valore dei terreni e fabbricati iscritti nell'attivo circolante (dati in Eur/000<sup>6</sup>)

- Asset Portafoglio residuo: Il *Fair Value* identificato è compreso in un range tra 2.187 Eur/000 e 2.674 Eur/000, con valore centrale pari a 2.430 Eur/000.
- Asset Venduti post 31.12.2022: Il *Fair Value* identificato è compreso in un range tra 1.733 Eur/000 e 2.118 Eur/000, con valore centrale pari a 1.925 Eur/000.
- Asset con Preliminare di vendita: Il *Fair Value* identificato è compreso in un range tra 270 Eur/000 e 330 Eur/000, con valore centrale pari a 300 Eur/000.

<sup>6</sup> Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

Il valore complessivo dei terreni e fabbricati risulta così ricompreso in un intervallo tra 4.190 Eur/'000 e 5.121 Eur/'000, con valore centrale pari a 4.655 Eur/'000.

#### 4.3.2 Stima del valore della partecipazione in Solvere S.r.l.

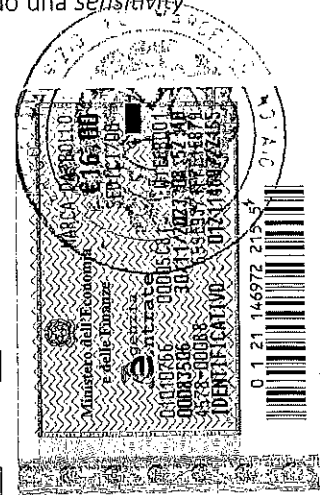
Al fine di stimare il valore di Solvere, tramite l'applicazione del Metodo Patrimoniale Semplice, si è provveduto a rappresentare il Fair Value derivante dalla consistenza patrimoniale della società partecipata alla Data di Valutazione, riesprimendo a valori correnti le rimanenze, relative all'Unità Immobiliare ubicata in via Matteotti a Rodigo, sulla base dell'esercizio valutativo svolto da Sansedoni Agency al 31.12.2022, il quale giunge a un valore pari a 90 Eur/'000.

Di seguito si riporta il prospetto di stima dell'Equity Value di Solvere al 31 dicembre 2022. I risultati dell'applicazione del metodo patrimoniale per l'identificazione del Patrimonio netto adjusted sono stati suddivisi in un range di valori (Min, Mid e Max) in base al range identificato per le rimanenze, considerando una *sensitivity* pari al +/- 10% sul valore della perizia predisposta da Sansedoni Agency S.r.l..

Eur/'000	31.12.2022	Fair Value - Min	Fair Value - Mid	Fair Value - Max
<b>Attivo Fisso</b>	-	-	-	-
Rimanenze	95	81	90	99
Unità immobiliare Rodigo	95	81	90	99
Crediti commerciali	5	5	5	5
Ratei e risconti attivi	0	0	0	0
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>100</b>	<b>86</b>	<b>95</b>	<b>104</b>
TFR	-	-	-	-
Fondi rischi ed oneri	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>Fondi</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>
<b>CIN</b>	<b>100</b>	<b>86</b>	<b>95</b>	<b>104</b>
Effetto fiscale		-	-	(1)
<b>CIN Adjusted</b>	<b>100</b>	<b>86</b>	<b>95</b>	<b>103</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(109)</b>	<b>(109)</b>	<b>(109)</b>	<b>(109)</b>
<b>Patrimonio Netto Adjusted</b>	<b>209</b>	<b>195</b>	<b>204</b>	<b>212</b>

Tabella 7: stima del Capitale Investito Netto rettificato al 31 dicembre 2022 (dati in Eur/'000<sup>7</sup>)

<sup>7</sup> Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti



Il valore della partecipazione detenuta da Sansedoni Siena in Solvere, pari al 100%, è stato stimato come il valore pro-quota del valore complessivo di Solvere S.r.l. sopra identificato. Pertanto, in virtù dell'applicazione del metodo, il valore della Partecipazione è stato identificato in un range compreso tra 195 Eur/000 e 212 Eur/000 con un valore centrale pari a 204 Eur/000.

#### 4.3.3 Stima del valore della partecipazione in Interporto Padova S.p.A.

Ai fini della valutazione della partecipazione in Interporto Padova S.p.A., è stato predisposto un esercizio valutativo al 31.12.2022 con il metodo dei Multipli di Transazioni comparabili. Il metodo delle transazioni comparabili è un metodo di mercato che fornisce il valore della Società sulla base di transazioni aventi per oggetto aziende comparabili. Di seguito si riportano le transazioni di società comparabili identificate ("Panel"), ai fini dell'applicazione del metodo valutativo:

Target Company	Descrizione	Enterprise Value (Eur/000)	Reported EBITDA (Eur/000)	EV/EBITDA
F. Lloyd (Penley) Ltd.	Società con sede nel Regno Unito che fornisce servizi di warehousing e trasporto.	33,8	1,9	17,6x
Vado Intermodal Operator S.p.A. (V.I.O. S.p.A.)	Società con sede in Italia che gestisce l'Interporto di Vado Ligure V.I.O.	35,9	2,4	15,0x
Nordic Transport Group A/S	Società di servizi di trasporto, spedizione e logistica con sede in Danimarca.	251,8	26,4	9,5x
DLS Worldwide	Società con sede negli USA che fornisce principalmente servizi di logistica e logistica per conto terzi.	189,6	22,2	8,5x
Xpediator plc	Società attiva nei di servizi di spedizione merci, trasporto e warehousing.	146,1	22,8	6,4x
Media				11,4x
Mediana				9,5x

Tabella 8: multipli EV/EBITDA del Panel di transazioni comparabili (dati in Eur/mln<sup>8</sup>)

Al fine di stimare l'Equity Value di Interporto Padova S.p.A., è stata presa in considerazione la mediana dei multipli EV/EBITDA del Panel (pari a 9,5x). In seguito, il valore della partecipazione di Sansedoni Siena in Interporto Padova è stato stimato sulla base della quota di partecipazione detenuta, pari a 0,8%, al quale è stato applicato un *Minority Discount* del 29% al fine di riflettere la partecipazione di minoranza detenuta dalla Società.

Di seguito si riporta il *range* derivante dall'esercizio valutativo considerando una variazione del +/- 10% rispetto alla mediana del multiplo EV/EBITDA del Panel identificato in precedenza.

<sup>8</sup> Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

Dati in Eur/'000	Min	Mediana	Max
<b>EBITDA 2022</b>	13.811	13.811	13.811
Multiplo EV/EBITDA	8,6x	9,5x	10,5x
<b>Enterprise Value</b>	<b>118.694</b>	<b>131.882</b>	<b>145.070</b>
Posizione Finanziaria Netta	102.742	102.742	102.742
Fondo TFR	2.192	2.192	2.192
<b>Equity Value</b>	<b>13.760</b>	<b>26.949</b>	<b>40.137</b>
Quota di partecipazione	0,8%	0,8%	0,8%
<b>Equity Value Pro quota</b>	<b>110</b>	<b>216</b>	<b>321</b>
Sconto di minoranza	29%	29%	29%
<b>Fair Value della Partecipazione</b>	<b>78</b>	<b>153</b>	<b>228</b>

Tabella 9: metodo dei Multipli di Transazioni comparabili (dati in Eur/'000<sup>9</sup>)

Il valore della Partecipazione di Sansedoni Siena in Interporto Padova (pari a 0,8%) è stato identificato in un range compreso tra 78 Eur/'000 e 228 Eur/'000, con valore centrale pari a 153 Eur/'000.

#### 4.4 Stima del valore della Società – Metodo Patrimoniale Semplice

Al fine di stimare il valore della Società, tramite l'applicazione del Metodo Patrimoniale Semplice, si è provveduto a rappresentare il *Fair Value* derivante dalla consistenza patrimoniale della Società alla Data di Valutazione, riesprimendo a valori correnti le Rimanenze, relative ai terreni e fabbricati detenuti da Sansedoni Siena, come descritto nel paragrafo 4.3.1 ed alle partecipazioni in Solvere S.r.l e Interporto Padova, come descritto rispettivamente nei paragrafi 4.3.2 e 4.3.3. Nell'applicazione del metodo, è stato preso in considerazione un effetto fiscale, stimato con base imponibile pari al delta tra il valore contabile e il valore corrente del Capitale Investito Netto della Società stimato alla Data di Valutazione ed un'aliquota fiscale pari al 20%.

I risultati dell'applicazione del metodo patrimoniale per l'identificazione del Patrimonio netto adjusted sono stati suddivisi in un range di valori (Min, Mid e Max) in base al *range* identificato considerando una *sensitivity* pari al +/- 10% sul valore derivante dalle valutazioni delle Rimanenze e delle Partecipazioni.

<sup>9</sup> Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

Di seguito si riporta il prospetto di stima dell'Equity Value al 31 dicembre 2022:

Eur/'000	2022	Fair Value - Min	Fair Value - Mid	Fair Value - Max
Immobilizzazioni immateriali	5	5	5	5
Immobilizzazioni materiali	3	3	3	3
Immobilizzazioni finanziarie	20	20	20	20
Sansedoni Agency S.r.l.	10	10	10	10
PropCo S.R.L.	10	10	10	10
<b>Attivo Fisso</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>
Rimanenze	4.401	4.463	5.013	5.561
Terreni e Fabbricati	4.057	4.190	4.655	5.121
di cui Venduti successivamente al 31.12.22	1.459	1.733	1.925	2.118
di cui con Preliminare di vendita	145	270	300	330
di cui Portafoglio residuo	2.453	2.187	2.430	2.674
Partecipazioni	344	273	357	440
SolveRe S.r.l.	164	195	204	212
Interporto di Padova S.p.A.	180	78	153	228
Crediti commerciali	3.449	3.449	3.449	3.449
Crediti verso Clienti	668	668	668	668
Crediti verso imprese collegate	47	47	47	47
Crediti tributari	268	268	268	268
Attività per imposte anticipate	1.178	1.178	1.178	1.178
Crediti verso Altri	1.288	1.288	1.288	1.288
Ratel e risconti	5	5	5	5
Debiti	(480)	(480)	(480)	(480)
Altri Debiti	(154)	(154)	(154)	(154)
Debiti verso Fornitori	(126)	(126)	(126)	(126)
Acconti	(70)	(70)	(70)	(70)
Debiti tributari	(61)	(61)	(61)	(61)
Debiti verso Istituti previdenziali	(52)	(52)	(52)	(52)
Debiti verso imprese collegate	(16)	(16)	(16)	(16)
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>7.375</b>	<b>7.436</b>	<b>7.987</b>	<b>8.535</b>
TFR	(201)	(201)	(201)	(201)
Fondi rischi ed oneri	(2.389)	(2.389)	(2.389)	(2.389)
<b>Fondi</b>	<b>(2.590)</b>	<b>(2.590)</b>	<b>(2.590)</b>	<b>(2.590)</b>
<b>CIN Pre-Effetto Fiscale</b>	<b>4.812</b>	<b>4.874</b>	<b>5.424</b>	<b>5.973</b>
Effetto fiscale		(12)	(122)	(232)
<b>CIN Adjusted</b>	<b>4.812</b>	<b>4.862</b>	<b>5.302</b>	<b>5.741</b>
Debiti verso banche	-	-	-	-
(Cassa)	(8.472)	(8.472)	(8.472)	(8.472)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(8.472)</b>	<b>(8.472)</b>	<b>(8.472)</b>	<b>(8.472)</b>
<b>Patrimonio netto Adjusted</b>	<b>13.284</b>	<b>13.334</b>	<b>13.774</b>	<b>14.213</b>

Tabella 10: stima del Capitale Investito Netto rettificato al 31 dicembre 2022 (dati in Eur/'000<sup>10</sup>)

Il valore della Partecipazione detenuta da Unieco in Sansedoni Siena, pari allo 0,56%, è stato stimato come il valore pro-quota del valore complessivo di Sansedoni Siena sopra identificato, al quale è stato applicato uno sconto di minoranza del 29% al fine di riflettere la Partecipazione di minoranza detenuta da Unieco. Pertanto, in virtù dell'applicazione del metodo, il valore della Partecipazione è stato identificato in un range compreso tra 53 Eur/'000 e 57 Eur/'000 con un valore centrale pari a 55 Eur/'000.

<sup>10</sup> Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

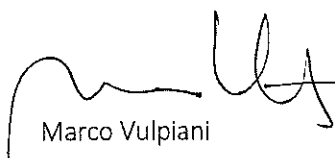


## 5 CONCLUSIONI

### 5.1 Valore della Partecipazione

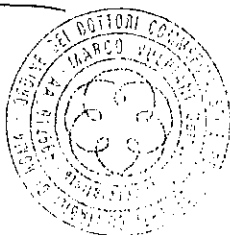
Con riferimento alla natura e alle finalità dell'incarico enunciate nelle precedenti sezioni della presente relazione, e dei limiti descritti nella sezione 1.3, nonché sulla base della documentazione di riferimento indicata nella precedente sezione 1.5 e dei criteri metodologici illustrati nelle pagine precedenti, si è proceduto a stimare il valore di mercato della Partecipazione.

Considerando le valutazioni e le *sensitivity* effettuate, si ritiene che il valore corrente di mercato pro-quota della Partecipazione alla Data di Riferimento, a seguito dello sconto di minoranza, risulti ricompreso in un intervallo tra 53 Eur/'000 e 57 Eur/'000, con un valore centrale pari a 55 Eur/'000.



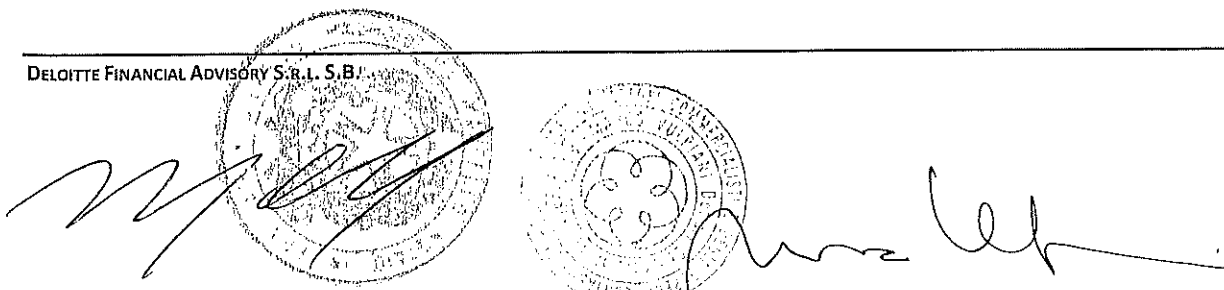
Marco Vulpiani

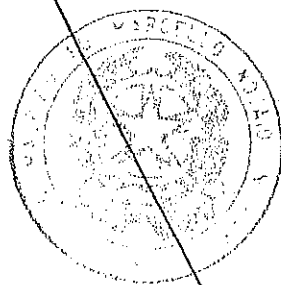
Senior Equity Partner



Deloitte Financial Advisory S.r.l. S.B.

Roma, 29 gennaio 2024





REPERTORIO N. 34039

-----VERBALE DI ASSEVERAZIONE-----  
-----R E P U B B L I C A I T A L I A N A-----

Il giorno ventinove gennaio duemilaventiquattro  
in Frascati nel mio studio-----

-----innanzi a me notaio Maurizio D'Errico-----  
iscritto nel Collegio Notarile di Roma, Velletri e Civitavecchia,  
alla residenza di Frascati con studio in Via A. Diaz n. 8

-----si è costituito:-----

- Vulpiani Marco nato a Roma il 27 aprile 1966, domiciliato in Grottaferrata (RM) Via Tuscolana n. 467, codice fiscale VLPMRC66D27H501J, iscritto all'Ordine degli Ingegneri della Provincia di Roma n. A24032, all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma al n. AA\_012565, al Registro dei Revisori Legali del Ministero dell'Economia e delle Finanze con il n. 180881.-----

Detto comparente, della cui identità personale io Notaio sono certo, mi ha presentato "Valutazione della partecipazione detenuta da Unieco Soc. Coop. In L.C.A in Sansedoni Siena S.p.A. nell'ambito della procedura di liquidazione coatta amministrativa di Unieco Soc. Coop., giusto decreto MISE n. 161/2017",-- che precede dichiarando di asseverarla con giuramento.-----

Aderendo alla richiesta ammonisco ai sensi di legge il costituito il quale presta giuramento di rito ripetendo la formula: "giuro di aver bene e fedelmente adempiuto alla funzione affidatami al solo scopo di far conoscere la verità."-----

Dal che il presente verbale-----

- del quale io notaio ho dato lettura alla parte-----

- scritto da persona di mia fiducia e da me notaio-----

consta di un foglio per una facciata.-----

*Marco Vulpiani*

*Maurizio D'Errico*

